

Současná dluhová a měnová krize v Evropské unii

Mimořádné téma přednášky

Právo Evropské unie II

Filip Křepelka



Důvody pro jednotnou měnu

- Obchod zbožím, službami, prací, kapitálem mezi státy s různými měnami si žádá směnu měny.
- Transakční náklady – náklady na směnu hotovostní či bezhotovostní měny.
- Stabilizační náklady – náklady potřebné pro zajištění před nežádoucími změnami kursu.
- Čím větší mezinárodní obchod, tím větší úspora ze zavedení jednotné měny.
- Jednotná měna přináší transparentci.
- Jednotná měna jako znak státu?

Zlaté mince a pochybné bankovky

- Po celá staletí byly hlavním platidlem zlato a stříbro (vzácnost, trvalost, dělitelnost).
- Pro snadnost standardizace ražbou mincí.
- Státy (panovníci) si vyhrazovaly výsadu ražby.
- Přes kažení mincí poměrná stabilita oběživa a následně cen (výjimkou příliv zlata).
- Běžný mezinárodní oběh mincí.
- Opakovaně nezvládané pokusy vydávat bankovky jako poukázky na zlaté a stříbrné mince. Velká nedůvěra lidu vůči papírové měně.

Zlatý standard 19. století

- V 19. století se podařilo vytvořit mezinárodní shodu na všeobecném krytí měn drahými kovy.
- Standardizoval se zlatý obsah jednotek jednotlivých měn, státy vytvořily několik měnových unií.
- Stabilní směnné kursy usnadnily mezinárodní obchod ve světovém měřítku.
- Druhá polovina 19. století – též díky technické a organizační modernizaci - první globalizace.
- Zlatý standard jako ideál měny?

Rozklad zlatého standardu měn ve 20. století

- Světové války, hospodářské, sociální a politické krize vyvolaly nárůst nekrytých emisí bankovek.
- Řada států nebyla schopna a ochotna zabezpečit zlaté krytí svých měn. Ukončení zlatého krytí.
- Chronická, akutní inflace, v některých zemích bezděčná či úmyslná hyperinflace.
- V 70. letech konec zlatého krytí US dolaru.
- Přesto bylo 20. století období obrovské prosperity. Bylo též stoletím krutých střetů, avšak krutějších než dříve?

Brettonwoodský systém a stabilizace kursů v ES po něm

- Brettonwoodský systém - zlaté krytí US dolaru a stabilizace směnných kursů prostřednictvím půjček Mezinárodního měnového fondu (1944) považované za potřebné pro celosvětové poválečné oživení hospodářství a mezinárodního obchodu.
- Po ukončení zlatého krytí US dolaru v roce 1971 volně plovoucí směnné kursy základních měn či měnových bloků.
- V ES přesvědčení o nezbytnosti stabilizace na základě dohod o kursech a závazcích států / centrálních bank – evropský měnový systém.

Evropská měnová jednotka

- Pro hospodaření ES se považovalo za potřebné s ohledem na nestabilní (fluktuace, devalvace/revalvace) užívání neutrální „měny“.
- ECU jako účetní jednotka pro rozpočtování ES založena na koši měn členských států.
- Používání ECU též v soukromoprávních vztazích (placení v koši měn).
- Od hodnoty ECU se v roce 1999 odvodila hodnota jednotné měny eura.

Požadavky zavedení jednotné měny v ES/EU

- Trvání sjednotivšího se Německa na měnové stabilitě jednotné měny („euro pevné jako západoněmecká marka“).
- Právo jednotné měny: SEU měnící SE(H)S (Maastrichtská smlouva) – 1992, resp. 1993.
- Stanovení konvergenčních (maastrichtských) kritérií: institucionální, monetární a fiskální.
- Vytvoření základu pro provoz eurozóny: standardy a instituce.

Nezávislost centrálních bank (1)

- Centrální banky jednotlivých členských států mají být nezávislé na politické moci.
- Politická moc má zájem na hospodářském růstu a zaměstnanosti na vrub stability.
- Členské státy měly reformovat své centrální bankovníctví.
- Také za účelem nezávislosti centrálního bankovníctví budoucí eurozóny s ohledem na její federativní uspořádání.
- Německý vzor!

Monetární hlediska (2,3,4)

Členské státy EU měly stabilizovat před zavedením jednotné měny svou měnu tak, aby splňovaly souběžně (při volném pohybu kapitálu to nelze odděleně) :

- (2) konvergovanou inflaci – max. 1.5% nad inflaci tří nejpevnějších měn členských států.
- (3) konvergované úrokové míry – max. 2% nad úrokové míry ve členských státech (rozhodné státní dluhopisy!)
- (4) stabilní směnné kursy – směnný kurs měny členského státu se nemá odchylovat od parity v rámci evropského měnového systému.

Fiskální hlediska (5,6)

- Za předpoklad zavedení a udržení jednotné měny se považovalo udržení zdravých veřejných financí ve vztahu k hospodářskému výkonu každého členského státu.
- Veřejné rozpočty nejsou jen stát, ale též územní samospráva a všechny veřejné fondy.
- (5) schodky veřejných financí (rozdíl příjmů a výdajů) nemá překročit 3% HDP
- (6) celkové veřejné dluhy (závazky vůči věřitelům) nemají překročit 60% HDP

Institucionální zabezpečení jednotné měny

- Přípravně existoval Evropský měnový institut.
- Po zavedení jednotné měny jednotnou měnu spravuje Evropská centrální banka.
- Evropské centrální bankovníctví je federativní
- Tzv. Eurosystem zahrnuje centrální banky členských států eurozóny,
- Evropský systém centrálních bank zahrnuje též centrální banky členských států s vlastní měnou.
- Vedení: Rada ECB = výkonný výbor (6 členů nominovaných EU) + guvernéři centrálních bank členských států eurozóny.

Státy EU mimo eurozónu a kvalifikace pro jednotnou měnu

- Tři členské státy (UK, DK, SE) se rozhodly nezavést jednotnou měnu, neboť si to jejich obyvatelstvo nepřeje. Tzv. opt-out je zakotven SEU, resp. se uznává nevěle být členem.
- V roce 1999 bylo rozhodnuto o zavedení jednotné měny v 11 státech, posléze přistupovaly na základě kvalifikace další (GR, SL, SK, EE, MT, CY).
- Nové členské státy (LV, LT, PL, HU, CZ, RO, BG) se zatím nekvalifikovaly pro zavedení jednotné měny a po vypuknutí krize se zaváděním pochopitelně váhají.

Účetní a hotovostní výměna

- Rok 1998 – stanovení pevných směnných kursů a budoucích přepočítacích koeficientů (rozdíl!)
- 1.1. 1999 se všechny zůstatky na bankovních a podnikových účtech přepočítaly na jednotky nové měny.
- Od 1.1. 2002 několik týdnů – oběh dvojího oběživa, stahování starého oběživa, uvádění nového oběživa – technologicky náročné, nicméně zvládnutelné.
- Oběživo starých měn lze dlouhodobě směnit za novou jednotnou měnu (spojení, nikoli rozdělení měny to umožňuje).

Totální právní kontinuita

- Zavedení jednotné měny doprovázela totální právní kontinuita.
- Všechna právně předpokládaná plnění ve starých měnách zůstávají zachována, jenom se podle přepočítacích koeficientů přepočítávají na jednotky nové měny.
- Smlouvy všeho druhu, jednostranné právní úkony (např. závěti), rozsudky, rozhodnutí tak zůstávají platné.
- Odpadají z podstaty věci kursově doložky.
- Kontinuitu všeobecně uznaly též další státy.

Bankovky, mince a název

- Do roku 1995 nebylo jméno jednotné měny.
- Nevůle mít ECU, prosazení nic neříkajícího nijak nesporného jména-předpony „euro“.
- Bankovky jsou jednotné. Mince vydávají členské státy, ovšem s jednotným tvarem, velikostí, kovem a lícem.
- Na bankovkách nicméně chybějí obvyklé grafické prvky: osobnosti a texty.
- Proč? Neschopnost a nevůle hledat evropské osobnosti a nemožnost umístění deseti a více jazykových verzí.



Zákazy, omezení a požadavky stanovené kvůli jednotné měně

- Zřizovací smlouvy stanovují pro jednotnou měnu některé standardy za účelem zajištění pevnosti a udržitelnosti jednotné měny.
- Úkol ECB, aby zabezpečovala pevnost (nízkou inflaci) jednotné měny.
- ECB nesmí poskytovat půjčky členským státům a jejich veřejnému sektoru.
- Členské státy nenesou odpovědnost za dluhy jiných členských států.
- Trhy (možnost zadlužování) tak mají „umravňovat“ členské státy v jejich hospodaření.

Rozpočet Evropské unie - postup

- Evropská unie (dříve Evropská společenství) má vlastní rozpočet pro zabezpečování vlastního chodu a řady svých politik.
- Komise navrhuje rozpočet, Rada a Evropský parlament se silnými pravomocemi jej projednávají. Roční rozpočet se připravuje ve víceletém rozpočtovém rámci.
- Stanoví se několik rozpočtových zásad: jednota, nevázanost příjmů a výdajů, všeobecnost, podrobnost určení, vyrovnanost.

Rozpočet EU – příjmy

- Evropská unie nemá vlastní daně (pokud za ně nepovažujeme cla).
- Základní rozpočtové příjmy EU:
 - Odvod jednotlivých členských států podle HDP
 - Odvod členských států z harmonizované daně z přidané hodnoty
 - Výnos z jednotně stanovených a členskými státy vybíraných cel.
 - Příjmy související se zemědělskou politikou.
 - Členské státy dlouhodobě nechtějí vybavit EU možností vypisovat a vybírat daně

Rozpočet EU – výdaje

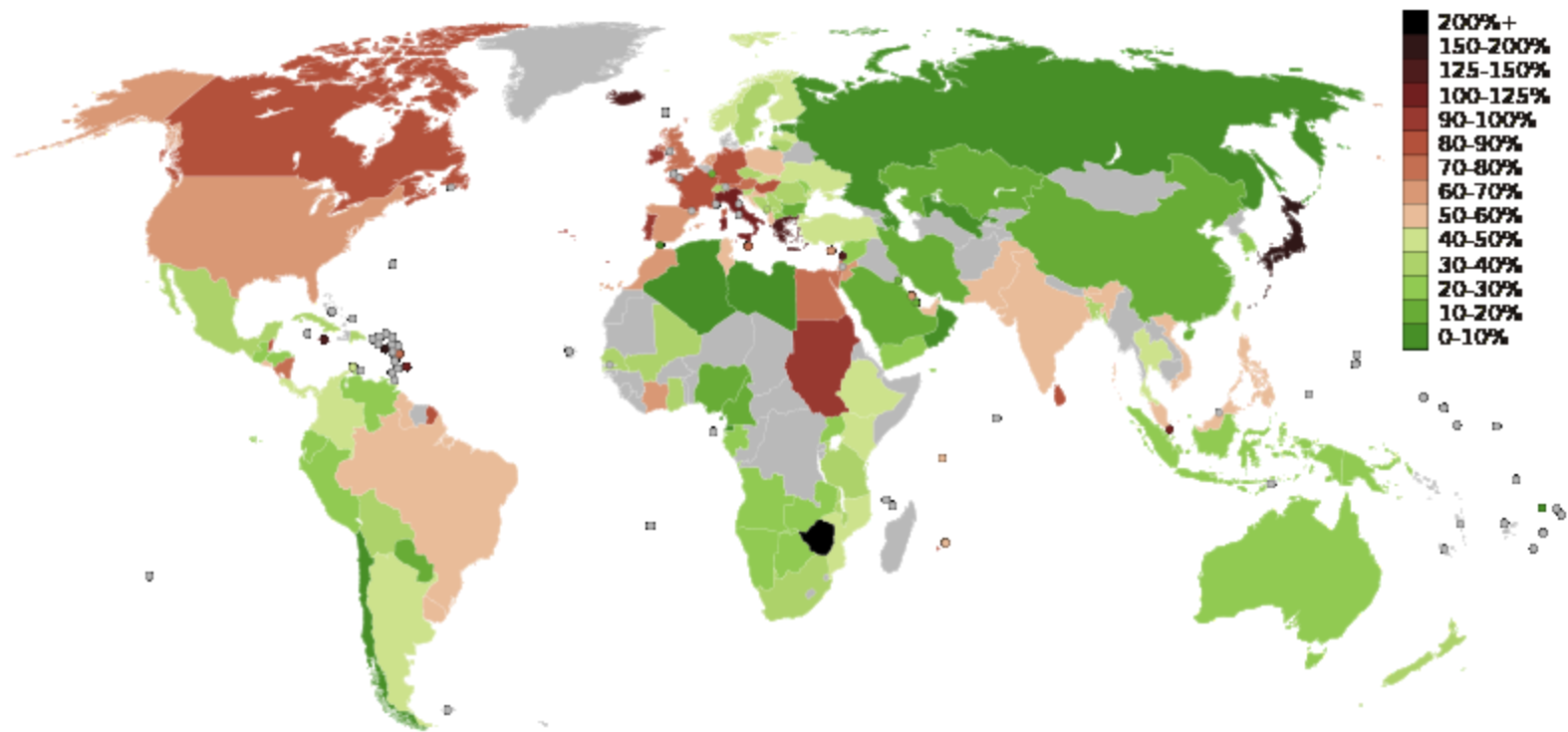
- Evropská unie financuje především:
- - provoz vlastních orgánů a institucí (drahý kvůli mzdám euro-byrokracie a mnohojazyčnosti, proto ponechání většiny evropských agend členským státům)
- - společná zemědělská politika za účelem integrace trhu zemědělskými výrobky a potravinami.
- - regionální (kohesní) politika – podpora zaostávajících oblastí členských států spolufinancováním „rozvojových“ programů fyzické a psychické infrastruktury
- - vlastní výzkumná a humanitární politika

Co Evropská unie nefinancuje?

- Evropská unie nefinancuje typické státní aktivity, neboť prostě není státem, jen „nadstátem“. Zabezpečují je podle svých možností a rozhodnutí členské státy.
- Nemá ozbrojené síly a tudíž je nefinancuje.
- Sama většina výkonu práva EU leží na úřadech a soudech členských států.
- Evropská unie nemá vlastní sociální programy: sociální dávky a služby (zdravotnictví, sociální péče, školství).
- Je unií sociálních států, nikoli sociální unií.

Dlouhodobé nedodržování fiskálních hledisek a neprosazování

- Rozhodnutí (Evropské rady!) o zavedení jednotné měny v roce 1998 přehlíželo vážné neplnění obou rozpočtových hledisek řadou členských států.
- Dodatečná kvalifikace byla (GR) na základě manipulace statistik.
- Během následujících let členské státy své veřejné finance nedokázaly zpevnit, včetně klíčových členských států (D, FR).
- Tzv. pakt stability a růstu (1997), následně však nebyl dodržován a byl zpochybňován a nakonec uvolněn (2005).





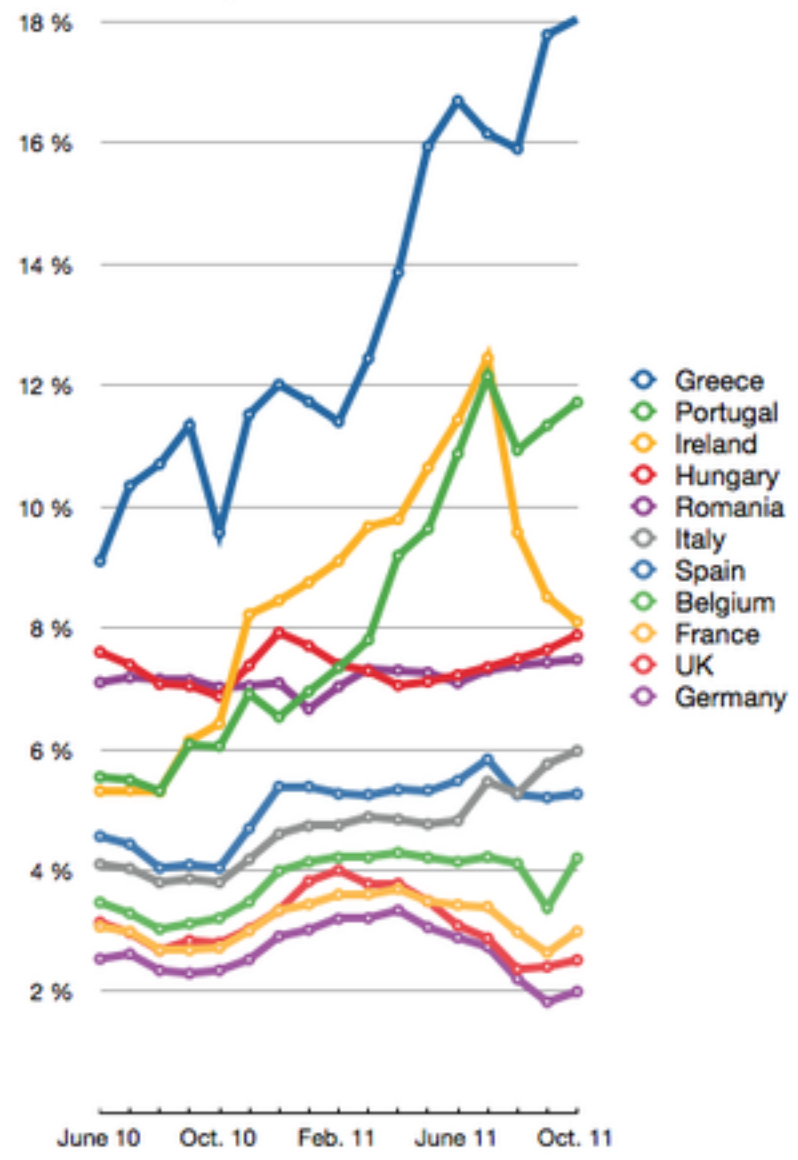
Evropská unie jako nevhodný měnový prostor?

- Již při založení a během celého bytí a rozšiřování eurozóny byly pochybnosti ohledně vhodnosti jednotné měny.
- Měnová politika centrální banky může být jenom jedna (expanzivní či restriktivní), což nemusí odpovídat všem členským státům.
- Otázka tzv. konvergence hospodářského cyklu jednotlivých členských států.
- Způsobila nevhodná měnová politika přemrštěné zadlužení některých členských států, jejich obyvatel a podniků?

Předlužené členské (a další evropské) státy

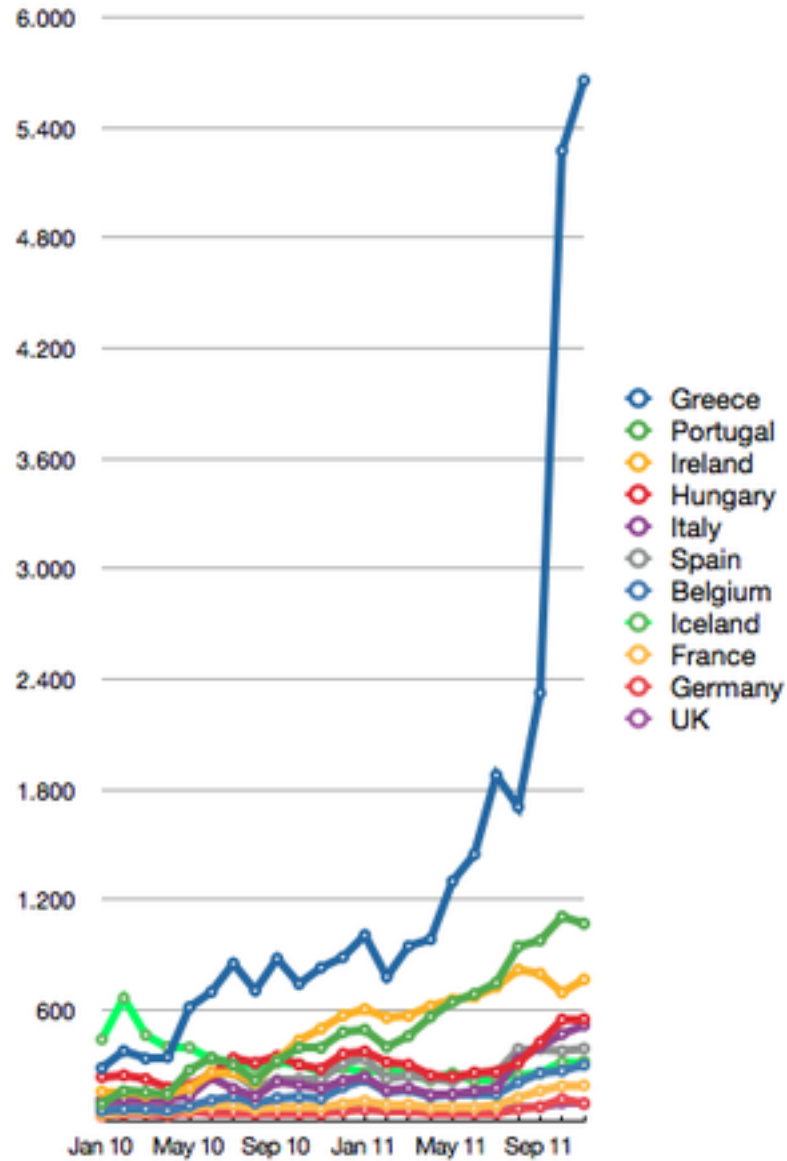
- PIIGS – problematické státy, kterým přestává být ochota půjčovat další peníze.
- GR – nyní již fakticky insolventní kvůli příliš rozkrádanému/štědrému (?) státu.
- I, PT – příliš vysoké veřejné zadlužení podobně jako Řecko
- E – přílišné zadlužení soukromého sektoru a dopad na zaměstnanost
- IR – přílišné dluhy soukromého sektoru, bankovní krize a garance státu
- Tvrdě postižené státy mimo eurozónu: IS, H, LV.

Long-term Interest Rates



Source: ECB

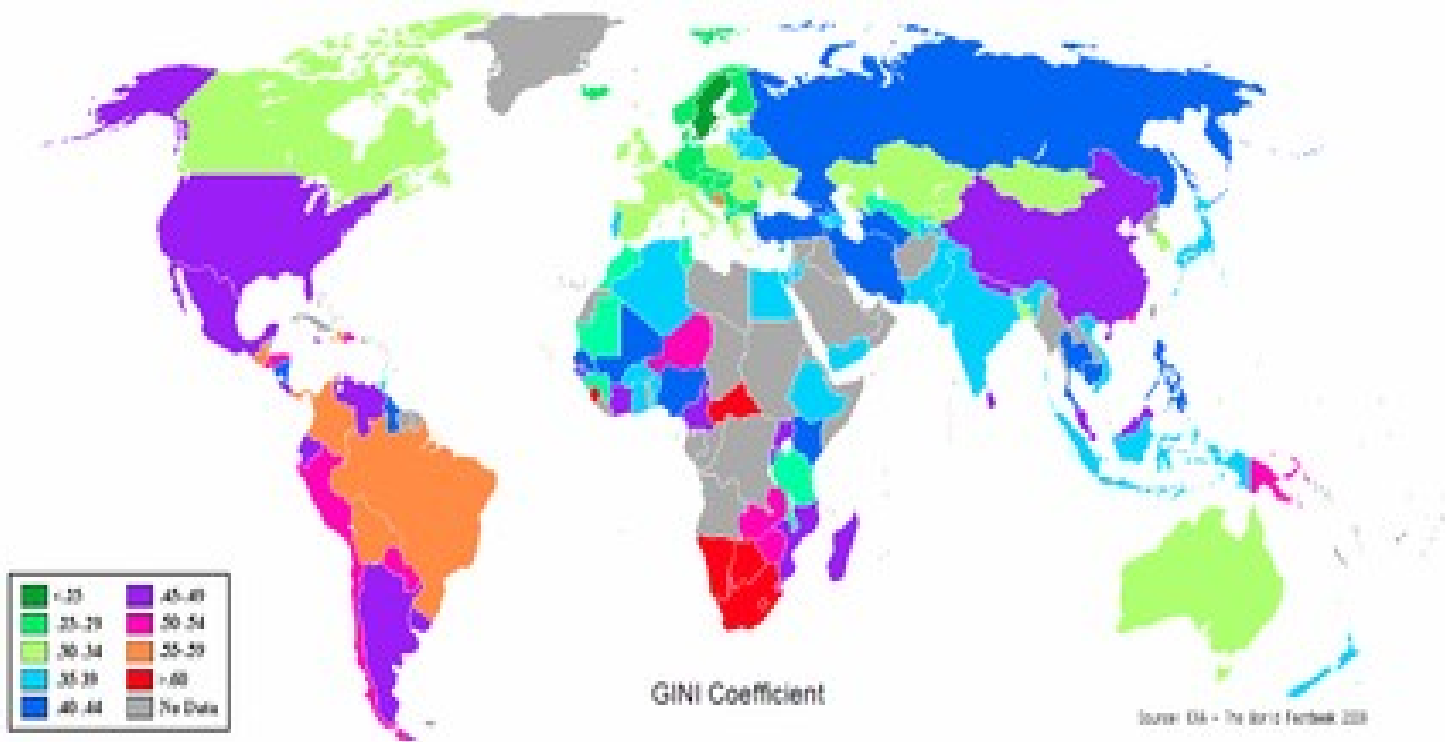
Sovereign credit default swaps

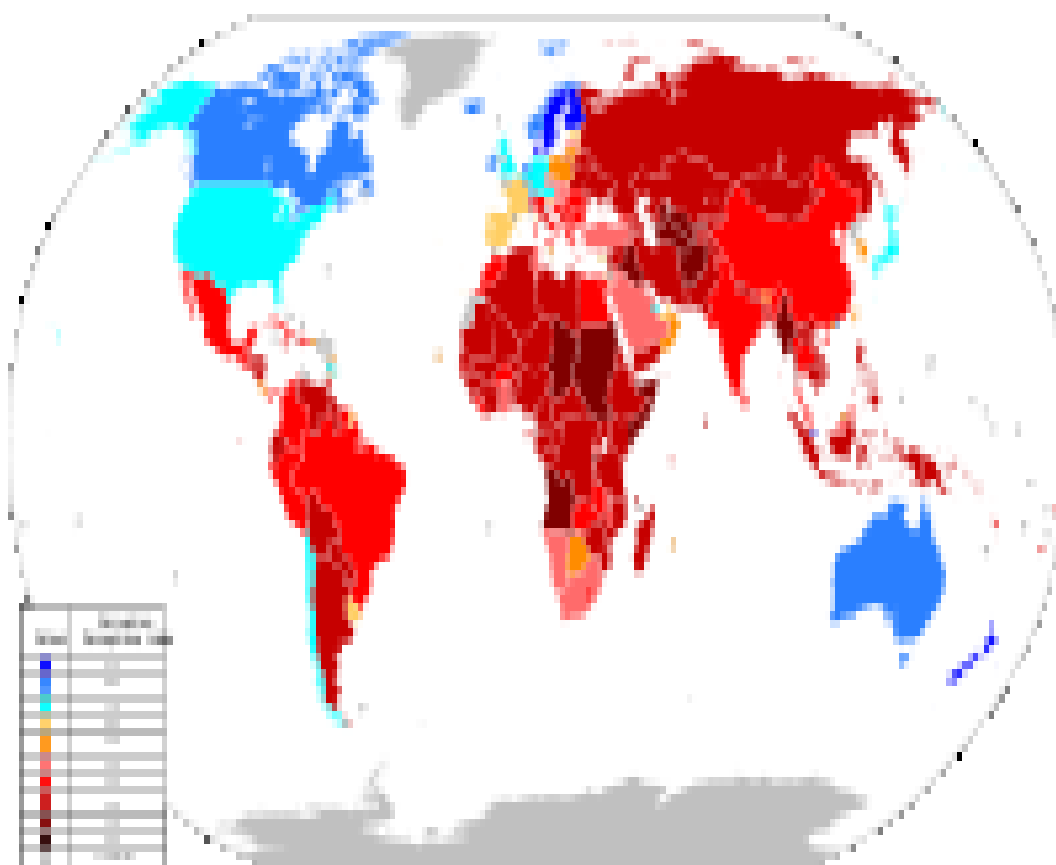


Source: Bloomberg

Důvody předlužení těchto států?

- „A“ Je vina jednotná měna? Představovalo euro a s ním spojená dostupnost úvěrů za nízké úroky neodolatelnou pobídku pro veřejné stejně jako soukromé zadlužování?
- „B“ Je vinen sociální stát evropského stříhu? Stát, který rozdává obyvatelstvu – protože to chce a prosazuje ve volbách – více než kolik dokáže dlouhodobě vytvářet?
- „C“ Je vinen slabý stát? Stát, ve kterém se plýtvá a který se rozkrádá (korupce), který má nevhodné zákonodárství, těžkopádnou státní správu a soudnictví a nedokáže vybírat daně.





Přehled a vývoj současných záchranných opatření

- Poskytování půjček a záruk předluženým státům na základě konsensu špiček exekutiv členských států dílem přímo.
- Dílem prostřednictvím nové mimoprávní struktury EFSF, postupná institucionalizace.
- Nákup dluhopisů předlužených států na sekundárním trhu ECB.
- Politická dohoda exekutivních špiček ohledně „dobrovolného“ odpuštění dluhů GR ze strany soukromých věřitelů při trvání na úsporách.
- Zdůraznění potřeby zdravých veřejných financí.

Hodnocení záchranných opatření ve světle zřizovacích smluv

- Smějí vůbec členské státy hradit, zaručovat se či jinak zachraňovat předlužené členské státy?
- Smí Evropská centrální banka nakupovat na trhu dluhopisy předlužených států proti nárůstu úrokových měr kvůli narůstajícímu riziku insolvence (default)?
- Smí EU vytvářet mechanismy typu EFSF?
- Ustanovení zřizovacích smluv jsou víceznačná.
- Nepočítá se vůbec insolvencí některého ze členských států.

Ekonomické účinky jednotlivých záchranných opatření

- Dosavadní opatření měly bránit „šíření nákazy“.
- Jaké účinky má pomoc? Vzniká dluhová unie.
- Co nákup dluhopisů ECB? Hrozba inflace.
- Jaké účinky má „ořezání“ dluhů některého státu? Nedůvěru trhů, nejen vůči tomuto státu.
- Tlak na záchranu vlastních bank, které moc půjčovaly předluženým státům.
- Fenomén „privatizace zisků, socializace ztrát“.
- Jak moc trhy (účastníci tržních vztahů) jednají uměřeně či splašeně?

Politická únosnost jednotlivých záchranných opatření

- Jakékoli poskytování prostředků „zdravějšími“ členskými státy předluženým státům je mimořádně nepopulární.
- Nárůst nevraživosti mezi evropskými národy.
- Vládní a širší politická krize v nejen předlužených členských státech.
- Oceňování evropské integrace obyvatelstvem se výrazně oslabuje.
- Moc na sebe strhávají neprávni struktury (tzv. frankfurtská skupina).
- Obecnější krize demokracie v Evropě (Západě)?

Insolvence svrchovaných států – povaha a přehled

- Po mnoho staletí státy (panovníci) nedokázaly nebo nechtěly platit své dluhy.
- Během 20. století řada států, některé vícekrát.
- Svrchovaný stát nelze poslat do konkursu a na zapravení dluhů použít jeho majetek.
- Mocenské poměry určují následky pro takový insolventní stát (neschopnost působení státní moci, nedůvěra obyvatel, odvěta jiných států)
- Předlužené či neochotné státy jsou tak schopné domluvit se na částečné úhradě svých dluhů se svými věřiteli.

Insolvence členského státu EU?

- Insolventní stát čelí odvetným opatřením, ledaže jiné státy naznaží, že je vhodná vstřícnost, nikdy ovšem zadarmo.
- Je politicky únosné dohodnuté „ořezání dluhů“ jako v případě GR? Co ostatní předlužené členské státy EU?
- Je politicky únosné, aby se insolventní členský stát těšil výhodám vyplývajícím ze členství (zemědělské a regionální dotace)?
- Dokáže insolventní členský stát naplňovat požadavky členství?

Vystoupení, vyloučení, rozdělení, rozpad zóny jednotné měny

- Pro konkurenceschopnost by bylo užitečné vystoupení předlužených států z eurozóny. Znesnadnilo by to však placení dluhu, zůstal-li by v eurech, vyvolalo inflaci.
- Chybí právní a mocenské nástroje na vyloučení.
- Zvažované rozdělení (severní a jižní euro) či rozpad eurozóny nejsou dnes (!) na pořadu dne.
- Každé oddělení by si žádalo zásadní omezení pohybu kapitálu a osob, odlišné zacházení.
- To znamená zásadní omezení integrace v EU.
- Selhavší měnovou zónu opouští ten silnější!

Navrhovaná federalizace EU kvůli záchraně jednotné měny?

- Lékem má být „více Evropy“.
- Návrhy federalizace v oblasti hospodářské, měnové a rozpočtové:
 - - zavedení evropského dluhopisu
 - - větší přerozdělování (jaké?), evropské daně?
- Jsou pro ovšem pro jakoukoli federalizaci společenské předpoklady?
- Ani dlouhodobé (dějiny, žádný evropský národ, mnohojazyčnost)
- Natož okamžité (za krize nejde to, co by jinak šlo pro nedůvěru, krize se řeší mezivládně).

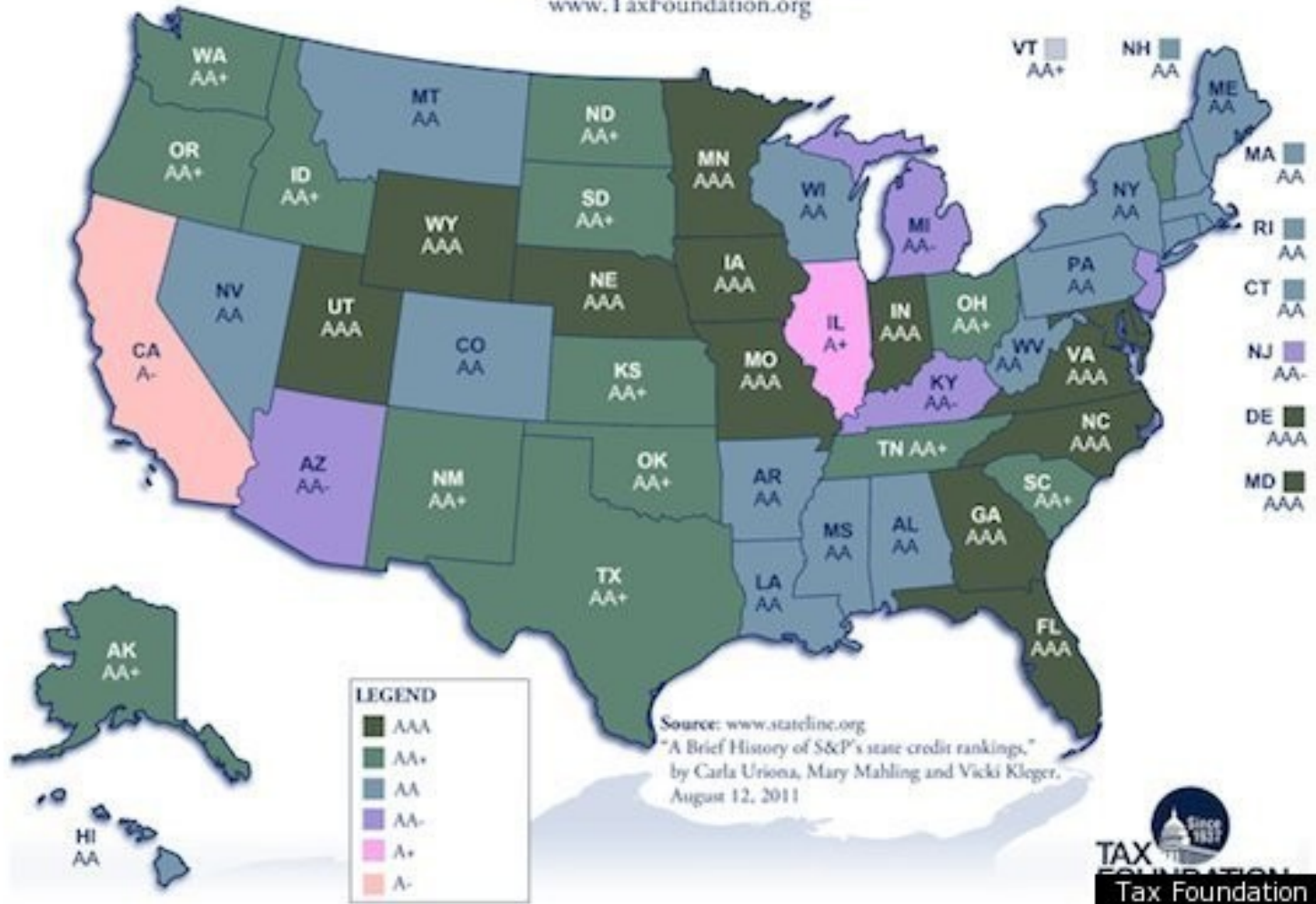
Věčné srovnávání s Amerikou

- USA jsou federativní stát založený na jednom politickém národě (jeden jazyk, společné dějiny).
- Integrace probíhala postupně během 200 let (občanská válka, new deal, great society).
- USA jsou (polo)sociální unií. Sociální programy určuje a provádí federace.
- Zadlužená je nyní hlavně federace, státy podstatně méně (právní překážky zadlužování).
- Federace ovšem přesto nezachraňuje hůře hospodařící státy nebo města (jsou takové). Při kolapsu státu ovšem řadu státních funkcí plní federace.

State Credit Ratings

S&P Ratings as of July 15, 2011

www.TaxFoundation.org



Jednotná měna z pohledu ČR

- Obrovský objem obchodu s eurozónou byl dlouhodobě důvodem pro zavedení eura.
- ČR se dlouhodobě nekvalifikovala, nicméně chyběla také vůle.
- Problémy eurozóny se však promítají v ČR též nyní. Navíc vykazujeme určité slabosti bez ohledu na euro.
- Za těchto podmínek nelze rozumně zvažovat zavedení eura během následujících 3-5 let.

Zrušení dluhů jako revoluce?

- Paradigma „pacta sunt servanda“.)
- Dluh je „závazek“, ba „vina“, dokonce „otroctví“
- V krizových situacích se během dějin mnohokrát dluhy rušily či snižovaly.
- Známe to koneckonců též ve vnitrostátním právu „bankrot bez uspokojení“, „osobní bankrot s následnými úlevami“. Totéž vůči státům.
- Když ne reforma, tak možná revoluce!
- Jsme na prahu takových reforem či revolucí v EU nebo dokonce v širším světě?

Závěry optimistů a pesimistů

- EU není samozřejmě tak důležitá jako národní stát. Je to doplňková struktura pro integraci evropských států.
- Je v současné podobě nezbytná pro prosperitu, ba dokonce pro mír evropských států a národů?
- Větší osobní důsledky pro ty, jež jsou s projektem spojeni...
- Vážnější může být mnohými pocíťovaná krize hospodářství, politiky a společnosti jednotlivých států a národů „Západu“.
- Konec světa v roce 2012? PF 2012!